

10 สิงหาคม 2547

บมจ. เอ็ม เอฟ อี ซี (MFEC)

 ใหม่ : ซื้อลงทุน
 เดิม : ซื้อลงทุน

กลุ่มสื่อสาร

 ราคาปิด 4.90 บาท
 เป้าหมาย 8.00 บาท

 นักวิเคราะห์: สุรัชชัย
 ประมวลเจริญกิจ
 โทร : 0-2658-6300
 ต่อ 1420
 อีเมล :
 Surachai.p@kimeng.co.th

คาดกำไรไตรมาสสองยังขยายตัวต่อเนื่อง แต่ยังไม่โดดเด่นมากนัก

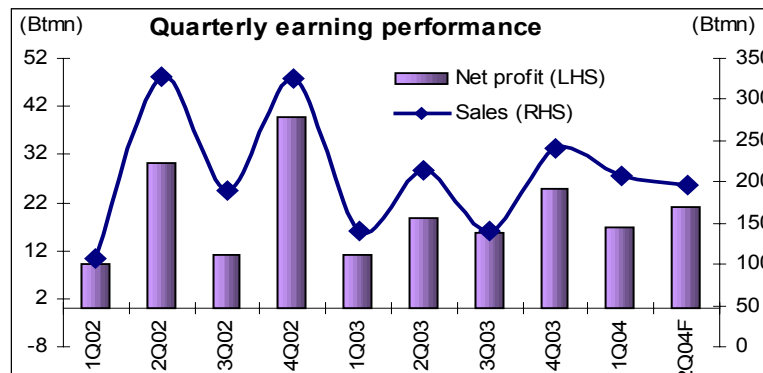
เมื่อวานเราได้มีโอกาสโทรศัพท์ไปสอบถามฝ่ายนักลงทุนสัมพันธ์ของ บมจ. เอ็ม เอฟ อี ซี (MFEC) เราคาดหมายว่าผลประกอบการประจำไตรมาสสองจะมีกำไรสุทธิเท่ากับ 21 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 26% จากไตรมาสก่อน และ 13% จากปีก่อน ผลประกอบการดังกล่าวแม้ว่าจะขยายตัว แต่ก็ยังไม่โดดเด่นมากนักเมื่อเทียบกับประมาณการทั้งปีของเรา ในขณะที่ยอดขายเท่ากับ 195 ล้านบาท ลดลง 6% จากไตรมาสก่อน และ 8% จากปีก่อน เนื่องจากงานประเภทพัฒนาและวางระบบ (System Integration) มีความล่าช้าในการรับรู้รายได้

แม้ว่ายอดขายไตรมาสสองจะปรับลดลง แต่จากการที่สัดส่วนที่เพิ่มขึ้นของงานประเภท ธุรกิจบริการให้คำปรึกษาและพัฒนาทางด้านเทคโนโลยีสารสนเทศ (Professional services) และ ธุรกิจบริการด้านการบำรุงรักษา (Maintenance Services) ซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นสูงถึง 45-58% เทียบกับธุรกิจพัฒนาและวางระบบ (System Integration) ที่มีอัตรากำไรขั้นต้นเท่ากับ 20% ได้ส่งผลทำให้กำไรเพิ่มขึ้น และ อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นเป็น 33% เทียบกับไตรมาสก่อน 29% และ ปีก่อน 26%

MFEC quarterly earning (Btmn)

	2Q04F	1Q04	qoq	2Q03	yoy	1H04F	1H03	yoy
Sales	195	207	-6%	213	-8%	402	352	14%
Gross profit	64	60	7%	55	16%	123	105	18%
Gross margin (%)	33%	29%	-	26%	-	31%	30%	-
SG&A	36	38	-4%	29	26%	74	63	17%
SG&A/Sales (%)	19%	18%	-	13%	-	18%	18%	-
EBITDA	33	28	21%	31	9%	61	51	19%
EBITDA margin (%)	17%	13%	-	14%	-	15%	15%	-
Interest expense	0	0	5%	1	-85%	0	2	-91%
Net profit	21	17	26%	19	13%	38	30	27%
EPS (Bt)	0.11	0.08	26%	0.24	-55%	0.19	0.38	-50%
No. Share (mn)	200	200	-	79	-	200	79	-

Source : MFEC and KELIVE Research estimates



Source : MFEC and KELIVE Research estimates

ทางผู้บริหารของ MFEC ยังประเมินยอดขายปีนี้จะเท่ากับ 1,100 ล้านบาท ซึ่งเป็นอัตราการขยายตัวประมาณ 50% ซึ่งในสิ้นไตรมาสสองทางบริษัทมีงานในมือที่ยังไม่ได้ส่งมอบจำนวนประมาณ 250-260 ล้านบาท และมีงานที่จะยื่นประมูลอีกประมาณ 1,000 ล้านบาท ทั้งภาคเอกชน และรัฐบาล

ทาง MFEC เตรียมที่จะเปิดตัวบริษัทที่จะเข้าร่วมถือหุ้นซึ่งปัจจุบันกำลังเตรียมที่จะเซ็นสัญญาคือ บริษัท Prompt Now ซึ่งเป็นบริษัทที่พัฒนาเกมส์และโปรแกรมบนโทรศัพท์มือถือ, บริษัท MIS ซึ่งเน้นลูกค้าที่เป็นธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม และยังมีบริษัทอื่นๆที่จะเปิดตัวตามมา โดยบริษัทที่ทาง MFEC เข้าร่วมทุนคาดว่าจะสร้างรายได้ต่อ MFEC ในปีหน้า

ทั้งนี้ลักษณะธุรกิจของ MFEC สัดส่วนรายได้ครึ่งปีหลังจะคิดเป็นประมาณ 60% ของรายได้ทั้งปี ในขณะที่ยอดขายและกำไรในงวดครึ่งปีแรกยังไม่โดดเด่นมากนัก ดังนั้น เราจึงปรับลดประมาณการ ยอดขายและ กำไรลง โดยประเมินว่ายอดขายในปีนี้จะเท่ากับ 998 ล้านบาท ขยายตัวเพิ่มขึ้น 36% มีกำไรสุทธิเท่ากับ 100 ล้านบาท (กำไรต่อหุ้น 0.50 บาท) ขยายตัวเพิ่มขึ้น 42% เทียบกับประมาณการครั้งก่อนเราประเมินว่าจะมียอดขายเท่ากับ 1,100 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิเท่ากับ 125 ล้านบาท และ จากการที่เราประเมินราคาเหมาะสมโดยให้ P/E เท่ากับ 16 เท่า จะได้ราคาเหมาะสมใหม่เท่ากับ 8 บาท จากราคาเหมาะสมเดิม 10 บาท

ราคาหุ้น MFEC ปัจจุบันได้ปรับลดลงอย่างมากจากจุดสูงสุดในช่วงสิ้นปี 2546 ที่ 12.6 บาท ลงมาเหลือเพียง 4.90 บาท หรือ ลดลงเท่ากับ 61% ราคาปัจจุบันซื้อขายที่ P/E 2547 เท่ากับ 9.8 เท่า, EV/EBITDA 5.7 เท่า ในขณะที่แนวโน้มระหว่างปี 2546-2549 จะมีอัตราการเติบโตของกำไรเฉลี่ย (CAGR) ประมาณ 25% เราประเมินราคาเหมาะสมที่ P/E ปี 2547 เท่ากับ 16 เท่า หรือ เท่ากับ 8 บาท ดังนั้น เราจึงคงคำแนะนำ "ซื้อลงทุน"

MFEC earnings summary

	2001	2002	2003	2004F	2005F	2006F
Sales (Btmn)	558	949	733	998	1,148	1,320
EBITDA (Btmn)	95	150	117	155	179	206
Normalised earnings (Btmn)	55	90	70	100	118	137
Earnings (Btmn)	55	90	70	100	118	137
EPS (Bt)	5.16	4.51	0.61	0.50	0.59	0.69
PER (x)	1.0	1.1	8.0	9.8	8.3	7.1
EV/EBITDA (x)	0.2	1.7	3.6	5.7	4.3	4.1
BVPS (Bt)	8.0	7.3	3.6	2.4	2.7	3.1
P/BV (x)	0.6	0.7	1.4	2.1	1.8	1.6
DPS (Bt)	2.80	6.20	0.33	0.25	0.29	0.34
Dividend yield (%)	57.2%	126.5%	6.7%	5.1%	6.0%	7.0%
Net debt/equity (x)	Cash	1.1	Cash	Cash	Cash	Cash
ROA (%)	29%	27%	13%	15%	16%	16%
ROE (%)	87%	78%	25%	22%	23%	23%
No. Share (mn)	10.7	20.0	115.4	200.0	200.0	200.0

Source : MFEC and KELIVE Research estimates

ความหมายของค่าต่างๆ

- Sales = ยอดขาย
- EBITDA = Earnings before interest tax depreciation and amortisation = กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ รายการตัดจำหน่าย
- Normalised earnings = กำไรจากการดำเนินงานปกติ ไม่รวมรายการพิเศษ
- Earnings = กำไรสุทธิ
- EPS = Earnings per share = กำไรสุทธิต่อหุ้น
- PER (x) = P/E = ราคาหารด้วยกำไรต่อหุ้น
- EV/EBITDA = Enterprise value / EBITDA (Enterprise value หรือ มูลค่ากิจการ = Market capitalisation + Net Debt)
- BVPS = Book value per share = มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น
- P/BV (x) = ราคา หารด้วย มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น
- DPS = Dividend per share = เงินปันผลต่อหุ้น
- Dividend yield (%) = P / DPS อัตราเงินปันผลต่อบาท หรือ ราคาหุ้น หารเงินปันผลต่อหุ้น
- Net debt/equity (x) = หนี้ที่มีภาระดอกเบี้ยหักด้วยเงินสด แล้ว หาร ด้วยทุน
- ROA (%) = Return on asset = กำไรสุทธิ หารด้วย สินทรัพย์เฉลี่ยระหว่างปีก่อนและปีนี้
- ROE (%) = Return on equity = กำไรสุทธิ หารด้วย ส่วนผู้ถือหุ้นเฉลี่ยระหว่างปีก่อนและปีนี้

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่เมอร์คิวรี ทาวเวอร์ ชั้น 8-10
 เลขที่ 540 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี
 เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร 10330
 โทร 0-2658-6300
 โทรสาร 0-2658-6301

สาขาพายุรีด

เลขที่ 125, 125/1-6, 125/19-25 อาคารดิโอดด์
 สยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนนพายุรีด แขวงวัง
 บูรพาภิรมย์ เขตพระนคร กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2225-0242
 โทรสาร 0-2225-0523

สาขาเอ็มโพเรียม

เลขที่ 622 อาคารเอ็มโพเรียม ชั้น 14
 ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตัน เขตคลองเตย
 กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2664-9800
 โทรสาร 0-2664-9811

สาขายาวราช

เลขที่ 215 อาคารแกรนด์ไฮมา ชั้น 4
 ถนนยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์
 เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ
 โทร 0-2622-9412
 โทรสาร 0-2622-9383

สาขาต่างจังหวัด

สาขาเชียงใหม่ 1

เลขที่ 244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3
 ถนนวิลาศ ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่
 จังหวัดเชียงใหม่
 โทร (053) 284-000
 โทรสาร (053) 284-019

สาขาสุนทรินทร์

เลขที่ 137/7 ถนนศิริรัฐ ตำบลในเมือง อำเภอ
 เมืองสุนทรินทร์ จังหวัดสุนทรินทร์
 โทร (044) 519-370
 โทรสาร (044) 519-476

สาขาจันทบุรี

เลขที่ 203 ชั้น 2 ถนนขวาง ตำบลตลาด
 อำเภอเมืองจันทบุรี จังหวัดจันทบุรี
 โทร (039) 346-626-30
 โทรสาร (039) 346-631

สาขาหาดใหญ่ 2

เลขที่ 29 ชั้น 6 อาคารสิการ์เด็นพลาซ่า
 ถนนประชาธิปไตย ตำบลหาดใหญ่
 อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา
 โทร (074) 247-199
 โทรสาร (074) 247-701

สาขายะลา

เลขที่ 18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเตง
 อำเภอเมือง จังหวัดยะลา
 โทร (073) 225-493
 โทรสาร (073) 255-498

สาขาโศก

เลขที่ 159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25
 ซอยสุขุมวิท 21 ถนนโศก แขวงคลองเตย
 เหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2665-7000
 โทรสาร 0-2665-7050

สาขาศรีนครินทร์

เลขที่ 1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกไพลินทาวเวอร์
 ชั้น 3 ถนนศรีนครินทร์ ตำบลลำโพงเหนือ
 อำเภอเมืองสมุทรปราการ
 จังหวัดสมุทรปราการ
 โทร 0-2758-7003
 โทรสาร 0-2758-7248

สาขาฟิวเจอร์ ปาร์ค รังสิต

ศูนย์การค้า ฟิวเจอร์ ปาร์ค รังสิต ห้อง 118
 ชั้น 1 F เลขที่ 161 ม.2 ถ.พหลโยธิน ต.ประเวศ
 ริปต์ อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130
 โทร 0-2958-0591
 โทรสาร 0-2958-0590

สาขานิยะ

เลขที่ 52 อาคารธานีพลาซ่า 20 ถนนสีลม
 แขวงสุริยวงค์ เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2231-2700
 โทรสาร 0-2231-2349-50

สาขาเชียงใหม่ 2

เลขที่ 201/3 ถนนมพิศ ตำบลหายยา
 อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่
 โทร (053) 284-138
 โทรสาร (053) 284-138

สาขาอุบลราชธานี

เลขที่ 187-188 ถนนอุปราชา ตำบลในเมือง
 อำเภอเมืองอุบลราชธานี จังหวัดอุบลราชธานี
 โทร (045) 265-631
 โทรสาร (045) 265-631

สาขามหาชัย

เลขที่ 930/133 ชั้น 2 ถนนเอกชัย 1
 ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร
 จังหวัดสมุทรสาคร
 โทร (034) 811-377
 โทรสาร (034) 811-383

สาขาสุราษฎร์ธานี

เลขที่ 216/3 หมู่ที่ 4 ถนนชนเกษม
 ตำบลมะขามเตี้ย อำเภอเมืองสุราษฎร์ธานี
 จังหวัดสุราษฎร์ธานี
 โทร (077) 205-460
 โทรสาร (077) 205-475

สาขาญาติ

เลขที่ 56 อาคารญาติ ชั้น 3 ห้อง 3/1
 ถนนสีลม แขวงสุริยวงค์ เขตบางรัก
 กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2231-2700
 โทรสาร 0-2231-2463, 231-2576

สาขางามวงศ์วาน

เลขที่ 30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์
 งามวงศ์วาน ชั้น 14 ถนนงามวงศ์วาน ตำบล
 บางเขน อำเภอเมืองนนทบุรี
 จังหวัดนนทบุรี
 โทร 0-2550-0577
 โทรสาร 0-2550-0566

สาขาท่าพระ

เลขที่ 99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ
 ชั้น 14 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงบุคคโล
 เขตธนบุรี กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2876-6500
 โทรสาร 0-2876-6531

สาขาปิ่นเกล้า

เลขที่ 7/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3
 ห้อง 302 ถนนบรมราชชนนี
 แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย
 กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2884-9847
 โทรสาร 0-2884-6920

สาขาลำปาง

เลขที่ 48/11-12 ถนนมนตรี ตำบลสบตุ๋ย
 อำเภอเมืองลำปาง จังหวัดลำปาง
 โทร (054) 319-211
 โทรสาร (054) 319-216

สาขาชลบุรี

เลขที่ 57/1-2 ถนนพาสตรา
 ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมืองชลบุรี
 จังหวัดชลบุรี
 โทร (038) 792-479
 โทรสาร (038) 792-493

สาขาสมาทรสงคราม

อยู่เลขที่ 74/27-28 ซ.บางจะเกร็ง 4 ถนน
 พระราม 2 ต.แม่กลอง อ.เมือง จ.
 สมุทรสงคราม
 โทร. (034) 724-062 ถึง 67
 โทรสาร (034)-724-068

สาขาภูเก็ต

เลขที่ 22/39-40 อาคารวามิพลาซ่า
 ถนนหลวงพ่อดคล้อง ตำบลตลาดใหญ่
 อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต
 โทร (076) 355-730-6
 โทรสาร (076) 355-737

สาขาซีคอนสแควร์

เลขที่ 904 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง
 1008 ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน เขต
 ประเวศ กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2721-9949
 โทรสาร 0-2721-8320

สาขาลาดพร้าว

เลขที่ 1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็น
 ทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 9 ห้อง 903, 905-
 905/1 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว
 เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2541-1411
 โทรสาร 0-2541-1108

สาขางาแล

เลขที่ 275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแค ชั้น 8
 ถนนเพชรเกษม แขวงบางแคเหนือ เขตบางแค
 กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2804-4235
 โทรสาร 0-2804-4251

สาขาสารนคร

100/46 อาคารสารนคร ทาวเวอร์ ชั้น 24C
 ถนนสารนคร แขวงสีลม เขตบางรัก
 กรุงเทพฯ 10120
 โทร 0-2636-7550-6
 โทรสาร 0-2636-7565

สาขานครราชสีมา

เลขที่ 1242/2 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง
 อำเภอเมือง จังหวัดนครราชสีมา
 โทร (044) 288-455
 โทรสาร (044) 288-466

สาขาระยอง

เลขที่ 180/1-2 อาคารสมาพันธ์ ชั้น 2
 ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน
 อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง
 โทร (038) 862-022-9
 โทรสาร (038) 862-043

สาขาหาดใหญ่ 1

เลขที่ 1,3,5 ถนนจิตูทิศ 3
 ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่
 จังหวัดสงขลา
 โทร (074) 346-400
 โทรสาร (074) 239-509

สาขาอรัญประเทศ

เลขที่ 44/4 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์
 ตำบลอรัญประเทศ อำเภออรัญประเทศ
 จังหวัดสระแก้ว
 โทร (037) 226-347-8
 โทรสาร (037) 226-346

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับทัศนะส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้ข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชักนำการซื้อขายหลักทรัพย์ใด โดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาของของตนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด